



PREMIUM BRANDS HOLDINGS CORPORATION

Rapport de gestion

Périodes de 13 et de 39 semaines closes le 24 septembre 2016

Le présent rapport de gestion porte sur la performance et la situation financières de Premium Brands Holdings Corporation (la « Société » ou « Premium Brands ») et est en date du 2 novembre 2016. Ce rapport doit être lu en parallèle avec les états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités, ainsi que les notes annexes, de la période close le 24 septembre 2016 et avec les états financiers consolidés audités de l'exercice 2015 de la Société ainsi que les notes annexes, lesquels ont été dressés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS »). Ces documents, ainsi que d'autres documents d'information sur la Société, sont déposés par voie électronique dans le Système électronique de données d'analyse et de recherche (« SEDAR »). On peut les consulter sur Internet à l'adresse www.sedar.com.

Sauf indication contraire, tous les montants sont en dollars canadiens.

APERÇU DE L'ENTREPRISE

Premium Brands est une plateforme d'investissement axée sur l'acquisition et la création d'entreprises du secteur de l'alimentation en partenariat avec des équipes de gestion entrepreneuriale talentueuses. Actuellement, elle détient principalement :

- **Des entreprises de fabrication de produits alimentaires de spécialité (les « entreprises de produits alimentaires de spécialité ») qui détiennent des marques exclusives réputées et occupent une position dominante sur des marchés à créneaux.**

Les principales caractéristiques d'une entreprise de produits alimentaires de spécialité sont les suivantes : i) la décision d'un consommateur et/ou d'un client d'acheter ses produits est fondée sur des critères autres que le prix, comme la qualité du produit, sa commodité, ses avantages pour la santé ou ceux liés à un mode de vie; et ii) les produits répondent en général aux besoins de marchés à créneaux plus restreints. Il en résulte que les entreprises de produits alimentaires de spécialité dégagent, de façon générale, des marges de vente plus élevées et plus stables que les autres types d'entreprises de fabrication de produits alimentaires et qu'elles évitent de se mesurer à de grandes sociétés alimentaires d'envergure nationale et internationale.

Parmi les produits fabriqués par les entreprises de produits alimentaires de spécialité de la Société, on retrouve i) les sandwichs frais, préemballés et congelés, les sandwichs roulés ainsi que d'autres produits alimentaires emballés individuellement; ii) des charcuteries haut de gamme de style européen; iii) des collations à base de protéines comme le pepperoni et le bœuf séché ou fumé; iv) des pains artisanaux et des hamburgers haut de gamme.

- **Des entreprises de distribution et de vente en gros de produits alimentaires différenciés (les « entreprises de distribution de produits alimentaires différenciés »).**

La principale caractéristique d'une entreprise de distribution de produits alimentaires différenciés est qu'elle offre à ses clients des produits et services spécialisés ou uniques, ainsi que des solutions logistiques, ce qui lui permet de dégager des marges de vente plus élevées et plus stables que les grands distributeurs d'aliments d'envergure nationale et internationale qui se concentrent principalement sur la logistique.

Les produits et services spécialisés ou exclusifs offerts par les entreprises de distribution de produits alimentaires différenciés de la Société comprennent notamment ce qui suit : i) des solutions de menu mises au point par des chefs qui se servent d'installations de boucherie-charcuterie internes adaptées; ii) une gamme remarquablement étendue de produits de viande; iii) des produits de la mer frais et vivants de premier choix en provenance de sources d'approvisionnement exclusives du monde entier; iv) une gamme de solutions complètes liées aux produits, à l'équipement et à l'entretien du matériel destinées au secteur des concessions.

Les entreprises de distribution de produits alimentaires différenciés permettent aussi à la Société de dégager et de maintenir des marges de vente plus élevées en donnant à ses entreprises de produits alimentaires de spécialité un accès exclusif à une vaste clientèle diversifiée composée notamment de détaillants de produits alimentaires de spécialité et régionaux, de restaurants, d'hôtels et d'établissements institutionnels.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

La Société compte deux secteurs à présenter, soit le secteur des produits alimentaires de spécialité et le secteur de la distribution de produits alimentaires différenciés, auxquels il faut ajouter les charges liées au siège social (le « siège social »). Le secteur des produits alimentaires de spécialité comprend les entreprises de fabrication de produits alimentaires de spécialité de la Société, dont Harvest, Grimm's, Freybe, Hygaard, Quality Fast Foods, Hempler's, Made-Rite Meat Products, Creekside, Stuyver's, Duso's, SK Food Group, Deli Chef, SJ Fine Foods, Piller's, Isernio's, Expresco et Belmont Meats. Le secteur de la distribution de produits alimentaires différenciés regroupe les entreprises de distribution et de vente en gros de produits alimentaires différenciés de la Société, dont Centennial Foodservice, B&C Food Distributors, Harlan Fairbanks, Worldsource, E1even, Wescadia, Maximum Seafood, Ocean Miracle, C&C Packing et Les Viandes Première. Ce secteur compte également Hub City Fisheries, un transformateur de produits de la mer de spécialité, puisque cette entreprise fait partie intégrante de la stratégie de la Société en matière de distribution nationale des produits de la mer.

Produits des activités ordinaires

(en millions de dollars, sauf les pourcentages)

	Période de 13 semaines close le 24 sept. 2016	% ¹⁾	Période de 13 semaines close le 26 sept. 2015	% ¹⁾	Période de 39 semaines close le 24 sept. 2016	% ¹⁾	Période de 39 semaines close le 26 sept. 2015	% ¹⁾
Produits des activités ordinaires par secteur :								
Produits alimentaires de spécialité	274,5	57,1 %	256,9	65,4 %	809,7	61,1 %	704,6	65,0 %
Distribution de produits alimentaires différenciés	206,5	42,9 %	135,7	34,6 %	515,2	38,9 %	379,6	35,0 %
Chiffres consolidés	481,0	100,0 %	392,6	100,0 %	1 324,9	100,0 %	1 084,2	100,0 %

1) En pourcentage des produits des activités ordinaires consolidés.

Les produits des activités ordinaires du secteur des produits alimentaires de spécialité du troisième trimestre de 2016 sont en hausse de 17,6 M\$, soit 6,9 %, par rapport au troisième trimestre de 2015, en raison principalement : i) de l'acquisition d'Expresco Foods au troisième trimestre de 2015, laquelle représente une part de 11,5 M\$ de l'augmentation; et ii) d'une croissance interne du volume de 8,2 M\$, ou 3,2 %, pour divers produits, dont une grande partie provient des initiatives du secteur en ce qui a trait aux sandwichs. Ces augmentations ont été contrebalancées en partie par : i) une diminution de 1,2 M\$ de la valeur, après conversion, des ventes des établissements américains; et ii) un recul de 0,9 M\$ des prix de vente nets découlant d'une réduction des coûts des matières premières.

Pour les trois premiers trimestres de 2016, les produits des activités ordinaires du secteur des produits alimentaires de spécialité ont augmenté de 105,1 M\$, ou 14,9 %, par rapport à la période correspondante de 2015, en raison principalement : i) de l'acquisition d'Isernio's Sausage et d'Expresco Foods en 2015, lesquelles représentaient 51,0 M\$ de l'augmentation; ii) d'une croissance interne du volume de 37,5 M\$, ou 5,3 %; et iii) d'une hausse de 16,8 M\$ de la valeur, après conversion, des ventes des établissements américains. Ces augmentations ont été contrebalancées en partie par un recul d'environ 0,2 M\$ des prix de vente nets.

À 3,2 %, le taux de croissance interne pour le troisième trimestre du volume du secteur des produits alimentaires de spécialité est inférieur au taux cumulatif de 5,3 % enregistré depuis le début de l'exercice et à la fourchette de 4 % à 6 % visée à long terme par la Société, en raison principalement : i) d'offres promotionnelles destinées aux clients et d'offres de durée limitée qui soit ont été reportées au quatrième trimestre de 2016, soit n'ont pas été répétées; ii) de la volatilité générale liée au calendrier des commandes de certains clients de grande envergure; et iii) de la rationalisation des produits à marge plus faible. En ce qui concerne les perspectives d'avenir (se reporter à la rubrique *Énoncés prospectifs*), la Société s'attend à ce que le secteur des produits alimentaires de spécialité récupère au cours du quatrième trimestre une bonne part des ventes qui n'ont pas été réalisées au troisième trimestre et elle maintient ses attentes quant aux produits des activités ordinaires de l'exercice 2016 pour ce secteur, à savoir que la croissance interne du volume du secteur se situera à tout le moins à la valeur maximum de la fourchette à long terme ciblée de 4 % à 6 % (6 % à 8 % après inflation).

Les produits des activités ordinaires du secteur de la distribution de produits alimentaires différenciés du troisième trimestre de 2016 sont en hausse de 70,8 M\$, ou 52,2 %, par rapport au troisième trimestre de 2015, en raison principalement : i) de l'acquisition de C&C Foods au deuxième trimestre de 2016 (se reporter à la rubrique *Situation de trésorerie et sources de financement – Investissements de la Société – C&C Foods*), laquelle représente 67,5 M\$ de l'augmentation; ii) des hausses des prix de vente nets d'environ 1,1 M\$ mises en œuvre en réponse à la hausse des coûts des matières premières, en l'occurrence divers produits de la mer; et iii) d'une croissance interne nette du volume de 2,2 M\$, représentant un taux de croissance interne du volume de 1,6 %.

Pour les trois premiers trimestres de 2016, les produits des activités ordinaires du secteur de la distribution de produits alimentaires différenciés ont augmenté de 135,6 M\$, ou 35,7 %, par rapport à la période correspondante de 2015, en raison principalement : i) de l'acquisition de C&C Foods, qui compte pour 120,1 M\$ de l'augmentation; ii) de hausses des prix de vente nets d'environ 10,8 M\$; et iii) d'une croissance interne nette du volume de 4,7 M\$, représentant un taux de croissance interne du volume de 1,2 %.

Le faible taux de croissance interne du secteur de la distribution de produits alimentaires différenciés pour l'exercice 2016 est attribuable à l'incidence sur les activités de ses services alimentaires en Alberta et en Saskatchewan du ralentissement économique observé dans ces régions. Abstraction faite de ce facteur, le taux de croissance interne du volume du secteur de la distribution de produits alimentaires différenciés se serait établi près de la valeur minimale de la fourchette de 4 % à 6 % visée par la Société à long terme.

En ce qui concerne les perspectives d'avenir de ce secteur (se reporter à la rubrique *Énoncés prospectifs*), la Société maintient ses attentes en ce qui a trait aux produits des activités ordinaires de l'exercice 2016, estimant que le taux de croissance interne du volume sera inférieur à la fourchette de 4 % à 6 % ciblée à long terme (6 % à 8 % après inflation), l'incidence du ralentissement économique en Alberta et en Saskatchewan continuant de contrebalancer en grande partie la solide croissance générée par de nouveaux produits, et par la hausse des ventes de services alimentaires dans le sud de la Colombie-Britannique.

Marge brute

(en millions de dollars, sauf les pourcentages)

	Période de 13 semaines close le 24 sept. 2016	% ¹⁾	Période de 13 semaines close le 26 sept. 2015	% ¹⁾	Période de 39 semaines close le 24 sept. 2016	% ¹⁾	Période de 39 semaines close le 26 sept. 2015	% ¹⁾
Marge brute par secteur :								
Produits alimentaires de spécialité	58,2	21,2 %	56,2	21,9 %	162,9	20,1 %	146,9	20,8 %
Distribution de produits alimentaires différenciés	33,1	16,0 %	22,2	16,4 %	83,3	16,2 %	61,3	16,1 %
Chiffres consolidés	91,3	19,0 %	78,4	20,0 %	246,2	18,6 %	208,2	19,2 %

1) En pourcentage des produits des activités ordinaires du secteur correspondant.

La marge brute du secteur des produits alimentaires de spécialité exprimée en pourcentage de ses produits des activités ordinaires (la « marge brute ») a légèrement diminué au troisième trimestre de 2016 par rapport au trimestre correspondant de 2015 et pour les trois premiers trimestres de 2016 par rapport à la période correspondante de 2015 en raison de divers facteurs, dont des changements dans la composition des ventes, en l'occurrence une augmentation des ventes de sandwiches, et les marges plus faibles que la normale dégagées sur certains produits à base de dinde ou de poulet résultant d'augmentations du coût des matières premières. De plus, les marges brutes des activités liées aux sandwiches du secteur des produits alimentaires de spécialité ont été touchées par des inefficiences opérationnelles temporaires à la nouvelle installation de production de sandwiches de Columbus, en Ohio. Ces inefficiences ont totalisé environ 1,3 M\$ pour le troisième trimestre et 5,1 M\$ pour les trois premiers trimestres de 2016.

La marge brute du secteur de la distribution de produits alimentaires différenciés est demeurée relativement stable au troisième trimestre de 2016 par rapport au troisième trimestre de 2015 et pour les trois premiers trimestres de 2016 par rapport à la période correspondante de 2015, l'amélioration des marges sur les produits à base de bœuf découlant de la baisse du coût des matières premières comparativement aux sommets atteints plus tôt au cours de l'exercice ayant été en grande partie contrebalancée par le recul des marges brutes moyennes, sur une base relative, de l'entreprise C&C Foods acquise récemment.

Frais de vente, frais généraux et frais d'administration

(en millions de dollars, sauf les pourcentages)

	Période de 13 semaines close le 24 sept. 2016	% ¹⁾	Période de 13 semaines close le 26 sept. 2015	% ¹⁾	Période de 39 semaines close le 24 sept. 2016	% ¹⁾	Période de 39 semaines close le 26 sept. 2015	% ¹⁾
Frais de vente, frais généraux et frais d'administration par secteur :								
Produits alimentaires de spécialité	26,5	9,7 %	26,6	10,4 %	78,7	9,7 %	74,3	10,5 %
Distribution de produits alimentaires différenciés	18,4	8,9 %	15,3	11,3 %	51,0	9,9 %	44,4	11,7 %
Siège social	2,4		3,8		7,3		9,4	
Chiffres consolidés	47,3	9,8 %	45,7	11,6 %	137,0	10,3 %	128,1	11,8 %

1) En pourcentage des produits des activités ordinaires du secteur correspondant.

Exprimés en pourcentage des ventes, les frais de vente, frais généraux et frais d'administration (le ratio des frais de vente, frais généraux et frais d'administration) du secteur des produits alimentaires de spécialité ont diminué pour le troisième trimestre de 2016 par rapport au troisième trimestre de 2015 et pour les trois premiers trimestres de 2016 par rapport à la période correspondante de 2015 en raison principalement : i) d'une réduction de la rémunération discrétionnaire des employés associée à la croissance des flux de trésorerie disponibles de certaines entreprises; ii) de la nature fixe de divers coûts par rapport à la croissance interne des produits des activités ordinaires du secteur; et iii) des changements dans la composition des ventes, en l'occurrence une augmentation des ventes de sandwiches.

Le ratio des frais de vente, frais généraux et frais d'administration du secteur de la distribution de produits alimentaires différenciés a diminué pour le troisième trimestre de 2016 par rapport au troisième trimestre de 2015 et pour les trois premiers trimestres de 2016 par rapport à la période correspondante de 2015 en raison principalement : i) de l'acquisition de C&C Foods, dont le ratio des frais de vente, frais généraux et frais d'administration est plus faible que celui des autres entreprises du secteur de la distribution de produits alimentaires différenciés; et ii) de la nature fixe de divers coûts par rapport à la croissance interne des produits des activités ordinaires du secteur.

RAIIA ajusté

Le RAIIA ajusté n'étant pas défini selon les IFRS, il n'est pas nécessairement comparable à des mesures d'appellation semblable présentées par d'autres entités cotées en bourse et il ne doit pas être considéré comme un substitut à d'autres mesures du résultat calculées conformément aux IFRS.

La Société estime que le RAIIA ajusté est un indicateur utile du montant du résultat normalisé dégagé par les entreprises actives contrôlées par la Société avant prise en compte de ses stratégies de financement, de l'utilisation d'immobilisations corporelles et incorporelles, de la situation fiscale et de la structure de propriété des entreprises qui ne sont pas détenues en propriété exclusive. Les investisseurs utilisent couramment cet indicateur pour évaluer et comparer des sociétés. Le RAIIA ajusté sert aussi au calcul de certains ratios financiers liés aux facilités de crédit de premier rang de la Société (se reporter à la rubrique *Situation de trésorerie et sources de financement – Activités de financement par emprunt*).

Le tableau qui suit présente le rapprochement du RAIIA ajusté et du résultat avant impôt sur le résultat.

(en millions de dollars)

	Période de 13 semaines close le 24 sept. 2016	Période de 13 semaines close le 26 sept. 2015	Période de 39 semaines close le 24 sept. 2016	Période de 39 semaines close le 26 sept. 2015
Résultat avant impôt sur le résultat	28,8	15,5	66,8	34,9
Coûts de démarrage d'usine ¹⁾	-	-	-	2,9
Amortissement des immobilisations corporelles ²⁾	6,9	6,6	20,1	18,9
Amortissement des immobilisations incorporelles ²⁾	1,9	1,2	5,2	3,3
Intérêts et autres coûts de financement ³⁾	5,3	4,5	12,9	13,8
Amortissement des coûts de financement ³⁾	0,1	0,1	0,2	0,2
Coûts de transactions liés aux acquisitions ¹⁾	-	0,2	0,5	0,2
Variation de la valeur de la participation remboursable dans des filiales ⁴⁾	0,8	4,3	2,5	5,2
Désactualisation des provisions ³⁾	0,3	0,2	0,7	0,4
Perte latente sur des contrats de change ⁵⁾	-	-	0,7	0,1
Quote-part du résultat d'entreprises associées ⁶⁾	(0,1)	0,1	(0,4)	0,2
RAIIA ajusté consolidé	44,0	32,7	109,2	80,1

1) Montant ne faisant pas partie des charges d'exploitation normales de la Société.

2) Montant ayant trait à l'utilisation des immobilisations corporelles et incorporelles ou d'autres actifs de la Société.

3) Montant ayant trait aux stratégies de financement de la Société.

4) Montant ayant trait à l'évaluation de la participation ne donnant pas le contrôle dans certaines filiales de la Société.

5) Montant correspondant à la variation de la juste valeur des contrats d'achat à terme libellés en dollars américains de la Société pour la période considérée, ajusté du fait que la Société n'a pas l'intention de liquider ces contrats, mais plutôt de s'en servir pour stabiliser le coût de ses achats libellés en dollars américains et, de ce fait, ses marges bénéficiaires.

6) Montant ayant trait aux entreprises non contrôlées par la Société.

(en millions de dollars, sauf les pourcentages)

	Période de 13 semaines close le 24 sept. 2016	% ¹⁾	Période de 13 semaines close le 26 sept. 2015	% ¹⁾	Période de 39 semaines close le 24 sept. 2016	% ¹⁾	Période de 39 semaines close le 26 sept. 2015	% ¹⁾
RAIIA ajusté par secteur :								
Produits alimentaires de spécialité	31,7	11,5 %	29,6	11,5 %	84,2	10,4 %	72,6	10,3 %
Distribution de produits alimentaires différenciés	14,7	7,1 %	6,9	5,1 %	32,3	6,3 %	16,9	4,5 %
Siège social	(2,4)		(3,8)		(7,3)		(9,4)	
Chiffres consolidés	44,0	9,1 %	32,7	8,3 %	109,2	8,2 %	80,1	7,4 %

1) En pourcentage des produits des activités ordinaires du secteur correspondant.

Pour l'exercice 2016, la Société cible un RAIIA ajusté exprimé en pourcentage des ventes (la « marge du RAIIA ») se situant dans une fourchette de 8,0 % à 8,5 %. Cet objectif a été établi il y a plusieurs années, lorsque la marge du RAIIA de la Société s'établissait à environ 6,5 % et, depuis, la Société n'a cessé de se rapprocher de cet objectif, sa marge du RAIIA atteignant 8,2 % pour la période de quatre trimestres consécutifs close le 24 septembre 2016.

En ce qui a trait aux perspectives d'avenir (se reporter à la rubrique *Énoncés prospectifs*), la Société continue de prévoir que sa marge du RAIIA de 2016 se situera à la valeur minimale de sa fourchette cible de 8,0 % à 8,5 %. Cette attente repose sur les hypothèses clés suivantes :

- l'incidence de ses acquisitions récentes de C&C Foods et de Belmont (se reporter à la rubrique *Situation de trésorerie et sources de financement – Investissements de la Société*), car les marges du RAIIA de ces deux entreprises sont inférieures à la fourchette ciblée par la Société pour 2016. De plus, vu les fluctuations saisonnières des activités de Belmont, qui suivent les fluctuations saisonnières des activités de la Société (se reporter à la rubrique *Sommaire des résultats trimestriels*) mais de façon beaucoup plus marquée, Belmont ne devrait dégager qu'un RAIIA ajusté négligeable au quatrième trimestre de 2016;
- l'amélioration continue du rendement des activités de l'usine de sandwichs de Columbus;
- l'amélioration générale de l'efficacité opérationnelle de bon nombre des entreprises de la Société découlant de la croissance interne projetée du volume des ventes;
- l'augmentation continue des marges brutes sur certains produits à base de bœuf et de poulet attribuable à la chute du coût des matières.

Amortissements

(en millions de dollars)

	Période de 13 semaines close le 24 sept. 2016	Période de 13 semaines close le 26 sept. 2015	Période de 39 semaines close le 24 sept. 2016	Période de 39 semaines close le 26 sept. 2015
Amortissement des immobilisations incorporelles et des autres actifs par secteur :				
Produits alimentaires de spécialité	6,7	6,5	19,9	18,3
Distribution de produits alimentaires différenciés	2,0	1,2	5,1	3,6
Siège social	0,1	0,1	0,3	0,3
Chiffres consolidés	8,8	7,8	25,3	22,2

La dotation aux amortissements de la Société a augmenté pour le troisième trimestre de 2016 par rapport au troisième trimestre de 2015 et pour les trois premiers trimestres de 2016 par rapport à la période correspondante de 2015, en raison principalement de l'acquisition de nouvelles entreprises.

Charge d'intérêts et autres coûts de financement

La charge d'intérêts et les autres coûts de financement de la Société ont augmenté de 0,8 M\$ pour le troisième trimestre de 2016 par rapport au troisième trimestre de 2015, en raison de la charge de désactualisation supplémentaire de 1,4 M\$ associée aux débetures convertibles converties ou rachetées au cours du trimestre. Cette augmentation a été contrebalancée en partie par l'incidence : i) d'une diminution de la dette à long terme totale; et ii) de la baisse des taux d'intérêt moyens sur les débetures convertibles en cours de la Société.

La charge d'intérêts et les autres coûts de financement de la Société ont diminué de 0,9 M\$ pour les trois premiers trimestres de 2016 par rapport à la période correspondante de 2015, en raison principalement de l'incidence : 1) de la diminution de la dette à long terme totale; et ii) de la baisse des taux d'intérêt moyens sur les débetures convertibles en cours de la Société. L'incidence de ces éléments a été atténuée en partie par la charge de désactualisation supplémentaire de 0,5 M\$ associée aux débetures convertibles converties ou rachetées au cours de l'exercice.

Variation de la valeur de la participation remboursable dans des filiales

La variation de la valeur de la participation remboursable dans des filiales (la « charge au titre de la participation remboursable ») représente une estimation de la variation de la valeur des options (les « options de vente ») détenues par les actionnaires n'ayant pas le contrôle de certaines filiales de la Société qui permettent à ces actionnaires d'exiger que la Société rachète leur participation dans la filiale concernée (se reporter à la rubrique *Situation de trésorerie et sources de financement – Investissements de la Société – Participation remboursable dans des filiales*).

La charge au titre de la participation remboursable de la Société a diminué de 3,5 M\$ pour le troisième trimestre de 2016 par rapport au troisième trimestre de 2015 et de 2,7 M\$ pour les trois premiers trimestres de 2016 par rapport à la période correspondante de 2015, en raison principalement d'une prime par rapport au prix prévu de l'option de vente versée au troisième trimestre de 2015, au moment de l'acquisition d'un groupe de participations ne donnant pas le contrôle dans l'une des filiales de la Société. La Société avait versé cette prime afin d'encourager le retrait anticipé des actionnaires minoritaires et ainsi pouvoir affecter la quasi-totalité de la capacité de fabrication de la filiale à la production des produits de marques exclusives de la Société.

Impôt sur le résultat

La Société s'attend à ce que sa charge d'impôt sur le résultat exprimée en pourcentage du bénéfice avant impôt (soit le taux d'impôt sur le résultat) s'établisse dans une fourchette de 26 % à 28 %, compte tenu : 1) de la fourchette des taux d'impôt effectifs de 26 % à 35 % en vigueur dans les territoires fiscaux où elle exerce ses activités; ii) de la répartition actuelle de son bénéfice imposable entre les divers territoires fiscaux; et iii) de la déductibilité de certains coûts aux fins fiscales.

Les taux d'impôt de la Société se sont établis dans la fourchette des taux d'impôt attendus, soit à 26,4 % et à 26,9 %, respectivement, pour le troisième trimestre de 2016 et les trois premiers trimestres de 2016.

Les taux d'impôt sur le résultat de la Société ont été plus élevés que prévu en 2015, en raison principalement : i) d'une charge fiscale hors trésorerie de 21,5 M\$ au deuxième trimestre de 2015 découlant d'un règlement négocié avec l'Agence du revenu du Canada en ce qui a trait à la déductibilité de certains attributs fiscaux que la Société était réputée avoir acquis du fait de sa conversion de fiducie de revenu cotée en Bourse en société ouverte en 2009; et ii) d'une charge au titre de la participation remboursable plus élevée que la normale (se reporter à la rubrique *Résultats d'exploitation – Variation de la valeur de la participation remboursable dans des filiales*), charge qui n'est pas déductible aux fins fiscales.

Activités abandonnées

Au cours du quatrième trimestre de 2015, la Société a fermé la dernière de ses plus vieilles installations de production de charcuteries, à savoir une usine d'une superficie de 70 000 pieds carrés située à Toronto (Ontario) qui se concentrait principalement sur la fabrication de produits de marques de distributeur pour le secteur du détail (les « activités de marques de distributeur »). Parallèlement à la fermeture d'usine, la Société a essentiellement abandonné ce secteur et, en conséquence, elle a comptabilisé cette opération à titre d'activité abandonnée.

SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

Ci-après figure le sommaire des principales informations financières consolidées trimestrielles. Tous les montants, hormis le RAIIA ajusté (se reporter à la rubrique *Résultats d'exploitation – RAIIA ajusté*), sont tirés des états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités de la Société pour les huit derniers trimestres clos et sont établis conformément aux IFRS.

(en millions de dollars, sauf les montants par action)

	T4-14	T1-15	T2-15	T3-15	T4-15	T1-16	T2-16	T3-16
Produits des activités ordinaires	317,4	328,2	363,3	392,7	400,3	381,0	462,9	481,0
RAIIA ajusté	19,4	18,8	28,5	32,8	31,5	25,1	40,1	44,0
Résultat des activités poursuivies	1,3	3,5	(10,6)	10,1	13,6	9,2	18,4	21,2
Résultat de base par action des activités poursuivies	0,06	0,15	(0,44)	0,40	0,53	0,34	0,64	0,72
Résultat dilué par action des activités poursuivies	0,06	0,15	(0,43)	0,40	0,53	0,34	0,64	0,72

Le rendement financier de bon nombre des entreprises de la Société est exposé aux fluctuations liées à l'incidence des changements saisonniers des conditions météorologiques sur la demande des consommateurs. Par conséquent, le rendement de la Société varie selon les saisons. En règle générale, elle enregistre ses résultats les plus faibles au premier trimestre de l'exercice du fait des facteurs suivants :

- Les conditions météorologiques hivernales, qui i) limitent les déplacements des consommateurs et les activités de plein air, ce qui, par ricochet, ralentit la fréquentation de bon nombre des points de vente pratiques pour la clientèle de la Société comme les restaurants, les dépanneurs, les stations-service et les concessions; et ii) réduisent la demande des consommateurs pour des produits axés sur les activités de plein air, comme les aliments à cuire sur le barbecue et les produits de consommation prêts à manger.
- La baisse généralisée de la consommation au début de chaque année civile.

Les résultats de la Société culminent ensuite généralement au printemps et en été du fait des conditions météorologiques favorables, avant de se replier au quatrième trimestre en raison du retour de conditions météorologiques moins favorables.

Outre les facteurs saisonniers, au cours des huit derniers trimestres, les produits des activités ordinaires et le RAIIA ajusté de la Société ont été touchés par : i) les initiatives de croissance interne et les acquisitions d'entreprises; et ii) une volatilité inhabituelle du coût de certaines matières premières, particulièrement les produits du bœuf et du porc.

Le résultat de la Société pour les huit derniers trimestres a varié considérablement du fait des facteurs susmentionnés et des facteurs suivants : i) la radiation au deuxième trimestre de 2015 de certains actifs d'impôt différé résultant d'un règlement conclu avec l'ARC; ii) les coûts de démarrage d'usine et de restructuration, qui sont événementiels, engagés en 2014 et au premier trimestre de 2015; et iii) divers coûts associés aux initiatives d'acquisition d'entreprises de la Société, y compris l'incidence sur la variation de la valeur de la participation remboursable dans des filiales et les coûts de transactions liés aux acquisitions qui en ont résulté.

SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

Besoins en fonds de roulement net

Fonds de roulement net

Le fonds de roulement net n'étant pas défini selon les IFRS, il n'est pas nécessairement comparable à des mesures d'appellation semblable présentées par d'autres entités cotées en bourse. La Société estime que le fonds de roulement net constitue un indicateur utile des fonds nécessaires au financement de ses besoins en fonds de roulement.

Le tableau qui suit présente le calcul du fonds de roulement net.

(en millions de dollars)	Au 24 sept. 2016	Au 26 déc. 2015	Au 26 sept. 2015
Créances d'exploitation	166,6	159,9	150,0
Stocks	169,2	141,6	136,2
Charges payées d'avance	5,8	6,4	6,1
Dettes d'exploitation et charges à payer	(154,1)	(133,9)	(133,8)
Fonds de roulement net	187,5	174,0	158,5

Les besoins en fonds de roulement net de la Société présentent un caractère saisonnier et culminent généralement au printemps, à l'été et dans les périodes des fêtes (Pâques, Action de grâce et Noël), les stocks étant constitués en prévision de la demande accrue des consommateurs et les créances d'exploitation augmentant en conséquence (se reporter à la rubrique *Sommaire des résultats trimestriels*). Les besoins de trésorerie liés aux fluctuations du fonds de roulement net de la Société sont gérés principalement au moyen de prélèvements sur la facilité de crédit de premier rang renouvelable et de remboursements de celle-ci (se reporter à la rubrique *Situation de trésorerie et sources de financement – Activités de financement par emprunt*).

Le fonds de roulement net avait augmenté de 29,0 M\$ à la clôture du troisième trimestre de 2016 par rapport à la clôture du troisième trimestre de 2015, en raison principalement des facteurs suivants : i) les acquisitions de C&C Foods et Fletcher's US (se reporter à la rubrique *Situation de trésorerie et sources de financement – Investissements de la Société*), lesquelles se sont traduites par une augmentation de 41,7 M\$ du fonds de roulement net; et ii) la croissance interne de la Société. Ces augmentations ont été contrebalancées en partie par les facteurs suivants : i) des variations normales dans le calendrier de paiement des fournisseurs qui ont une incidence sur les dettes d'exploitation de la Société; et ii) des charges d'impôt à payer plus élevées associées à la rentabilité accrue de la Société.

Le tableau suivant présente certains ratios concernant les créances d'exploitation et les stocks de la Société.

(en jours)	Au 24 sept. 2016	Au 26 déc. 2015	Au 26 sept. 2015
Délai moyen de recouvrement ¹⁾	31,5	36,3	34,8
Délai moyen de rotation des stocks ²⁾	39,5	39,8	39,4

1) Correspond au solde des créances d'exploitation, divisé par les ventes du trimestre visé et multiplié par le nombre de jours du trimestre.

2) Correspond au solde des stocks, divisé par le coût des ventes du trimestre visé et multiplié par le nombre de jours du trimestre.

Le délai de recouvrement des créances à la clôture du troisième trimestre de 2016 a diminué de 3,3 jours par rapport à celui établi à la clôture du troisième trimestre de 2015, en raison principalement : i) de l'acquisition d'Expresco au cours du troisième trimestre de 2015; et ii) des variations normales dans le calendrier de paiement des clients.

Le délai moyen de rotation des stocks de la Société à la clôture du troisième trimestre de 2016 était essentiellement le même qu'à la clôture du troisième trimestre de 2015, l'acquisition d'Expresco au cours du troisième trimestre de 2015 ayant été neutralisée par les variations normales des niveaux des stocks.

Activités de financement par emprunt

Facilités de crédit

Au 24 septembre 2016, les facilités de crédit de la Société et la partie inutilisée de celles-ci s'établissaient comme suit :

(en millions de dollars)	Facilités de crédit	Montant prélevé sur la facilité	Capacité d'emprunt inutilisée
Facilité de crédit de premier rang renouvelable ¹⁾	338,9	171,7	167,2
Débetures à 5,00 % ²⁾	64,0	64,0	-
Débetures à 4,65 % ³⁾	82,7	82,7	-
Obligation à revenu pour le développement industriel ⁴⁾	8,1	8,1	-
Billet à payer ⁵⁾	4,0	4,0	-
Contrats de location-acquisition et autres emprunts à terme	1,5	1,5	-
Autres emprunts renouvelables	8,3	1,5	6,8
Chèques en circulation	-	7,1	(7,1)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-	(5,4)	5,4
	507,5	335,2	172,3

- 1) La facilité de crédit de 338,9 M\$ représente le total disponible aux termes de cette facilité de 350,0 M\$, diminué d'environ 11,1 M\$ de lettres de crédit en cours. La facilité de crédit vient à échéance en septembre 2020 et peut être affectée au financement du fonds de roulement et des besoins généraux, des projets d'investissement et des acquisitions de la Société, et aucun remboursement de capital n'est exigible avant la date d'échéance.
- 2) Montant qui représente la valeur actuelle de la partie en cours des débetures subordonnées non garanties convertibles à 5,00 % de 69,0 M\$ émises par la Société en 2015 majorée de la valeur attribuée à l'option de conversion en trésorerie associée aux débetures. La valeur nominale des débetures à 5,00 % en cours, qui viennent à échéance le 30 avril 2020 et à l'égard desquelles aucun remboursement de capital n'est exigé avant la date d'échéance, s'établissait à 66,3 M\$ au 24 septembre 2016.
- 3) Montant qui représente la valeur actuelle de la partie en cours des débetures subordonnées non garanties convertibles à 4,65 % de 86,3 M\$ émises par la Société en 2016 majorée de la valeur attribuée à l'option de conversion en trésorerie associée aux débetures. La valeur nominale de ces débetures en cours, qui viennent à échéance le 30 avril 2021 et à l'égard desquelles aucun remboursement de capital n'est exigé avant la date d'échéance, s'établissait à 86,3 M\$ au 24 septembre 2016.
- 4) L'obligation, qui a été émise par l'une des filiales américaines de la Société, est libellée en dollars américains (6,1 M\$ US) et vient à échéance en 2036, et aucun remboursement de capital n'est exigé avant la date d'échéance.
- 5) Le billet à ordre, qui n'est pas garanti et qui est libellé en dollars américains (3,1 M\$ US), prévoit des remboursements de capital trimestriels de 0,1 M\$ US, vient à échéance en 2025 et est remboursable au gré du porteur à compter de 2020.

Les débetures à 5,00 % et à 4,65 % de la Société se négocient à la Bourse de Toronto respectivement sous les symboles PBH.DB.D et PBH.DB.E.

Dette à long terme

La dette à long terme de premier rang et la dette à long terme totale n'étant pas définies selon les IFRS, elles ne sont pas nécessairement comparables à des mesures d'appellation semblable présentées par d'autres entités cotées en bourse. La Société estime que la dette à long terme de premier rang et la dette à long terme totale, utilisées de pair avec le RAIIA ajusté, constituent des indicateurs utiles de sa solidité financière et de sa capacité d'obtenir du financement par emprunt supplémentaire. La dette à long terme de premier rang entre aussi dans le calcul de certaines clauses restrictives connexes aux facilités de crédit de premier rang de la Société (se reporter à la rubrique *Situation de trésorerie et sources de financement – Activités de financement par emprunt – Clauses de respect des ratios bancaires*).

Le tableau qui suit présente le calcul de la dette à long terme de premier rang et de la dette à long terme totale.

<i>(en millions de dollars)</i>	Au 24 sept. 2016	Au 26 déc. 2015	Au 26 sept. 2015
Chèques en circulation	7,1	6,8	7,0
Dette bancaire	1,2	3,9	1,1
Partie courante de la dette à long terme	1,2	3,7	3,4
Dette à long terme	182,9	202,8	194,0
Coûts de financement différés ¹⁾	1,5	1,2	1,1
	193,9	218,4	206,6
Moins la trésorerie et les équivalents de trésorerie	5,4	11,3	9,7
Dette à long terme de premier rang	188,5	207,1	196,9
Débetures à 5,70 %	-	-	56,3
Débetures à 5,50 %	-	55,6	55,6
Débetures à 5,00 %	64,0	66,2	66,0
Débetures à 4,65 %	82,7	-	-
Dette à long terme totale	335,2	328,9	374,8

1) Les coûts de financement différés sont pris en compte à titre de montant compensatoire dans la dette à long terme présentée dans les états financiers consolidés de la Société.

Activités liées à la dette

Au cours des trois premiers trimestres de 2016, les principales activités liées à la dette de la Société ont été les suivantes :

<i>(en millions de dollars)</i>	Période de 39 semaines close le 24 sept. 2016
Solde d'ouverture de la dette à long terme totale au 26 décembre 2015	328,9
Prélèvements sur la facilité de crédit de premier rang renouvelable relative à l'acquisition de C&C Foods ¹⁾	19,7
Émission de débetures à 4,65 %	82,3
Désactualisation des débetures	2,7
Écart de change ²⁾	(0,7)
Remboursement des débetures à 5,50 % au rachat	(0,7)
Remboursements de capital prévus	(3,4)
Entrées nettes de trésorerie tirées des activités d'exploitation et utilisées pour rembourser la dette de premier rang	(34,2)
Conversions de débetures à 5,50 % et à 5,00 % ³⁾	(59,4)
	335,2

1) Se reporter à la rubrique *Situation de trésorerie et sources de financement – Investissements de la Société*.

2) Montant qui résulte des variations du taux de change utilisé pour convertir la dette libellée en dollars américains de la Société en dollars canadiens.

3) Les débetures à 5,50 % et à 5,00 % étaient convertibles en actions ordinaires aux prix de conversion respectifs de 29,25 \$, et de 44,65 \$ par action ordinaire.

Au deuxième trimestre de 2016, la Société a émis des débetures subordonnées non garanties convertibles de 86,3 M\$ (les « débetures à 4,65 % »), ce qui lui a rapporté un produit net de 82,3 M\$, déduction faite de commissions de 3,5 M\$ et de coûts de transactions d'environ 0,5 M\$. Les débetures à 4,65 % portent intérêt à un taux annuel de 4,65 %, les intérêts étant payables semestriellement, viennent à échéance le 30 avril 2021 et sont convertibles en actions ordinaires de la Société au prix de 85,90 \$ l'action.

Le produit net de l'émission des débetures à 4,65 %, combiné à un prélèvement sur la facilité de crédit renouvelable de premier rang de la Société, a servi à financer l'acquisition de C&C Foods (se reporter à la rubrique *Situation de trésorerie et sources de financement – Investissements de la Société – C&C Foods*).

De plus, au deuxième trimestre de 2016, la Société a renégocié les conditions de sa facilité de crédit renouvelable de premier rang, notamment pour faire passer son montant à 350,0 M\$ et reporter sa date d'échéance à septembre 2020.

Au cours du troisième trimestre de 2016, la Société a émis un avis d'intention en vue de racheter, le 3 août 2016, la totalité de ses débetures à 5,50 % en cours. Une tranche de 0,7 M\$ des débetures à 5,50 % a été rachetée au moyen d'un paiement en trésorerie couvrant le principal et les intérêts courus, et le solde a été converti, au gré des détenteurs des débetures, en actions ordinaires de la Société au prix de conversion de 29,25 \$.

Clauses de respect des ratios bancaires

Les ratios financiers visant la facilité de crédit renouvelable de premier rang de la Société sont les suivants :

	Ratio à maintenir	Ratio au 24 sept. 2016
Ratio dette à long terme de premier rang/RAIIA ajusté ¹⁾	=< 4,0 : 1,0	1,2 : 1,0
Ratio de couverture des intérêts ²⁾	>= 4,0 : 1,0	23,6 : 1,0

1) Le RAIIA ajusté correspond au RAIIA ajusté de la Société pour quatre trimestres consécutifs, majoré du RAIIA ajusté pour quatre trimestres consécutifs des nouvelles acquisitions. Aux fins du calcul des ratios financiers, la dette à long terme de premier rang ne tient pas compte des chèques en circulation.

2) Le ratio étant calculé d'après les états du résultat net combiné de certaines filiales de la Société, il ne correspond pas nécessairement au ratio calculé d'après l'état consolidé du résultat net de la Société.

Levier financier

Deux des principaux indicateurs que la Société utilise pour évaluer le caractère approprié de son levier financier sont le ratio dette à long terme de premier rang/RAIIA ajusté et le ratio dette à long terme totale/RAIIA ajusté. Pour le ratio dette à long terme de premier rang/RAIIA ajusté, la Société a établi une fourchette cible à long terme comprise entre 2,5 : 1,0 et 3,0 : 1,0 et pour le ratio dette à long terme totale/RAIIA ajusté, une fourchette cible à long terme comprise entre 4,0 : 1,0 et 4,5 : 1,0. Plusieurs facteurs sont pris en considération pour établir ces fourchettes, dont les suivants :

- les risques liés à la régularité et à la durabilité des flux de trésorerie de la Société;
- les ratios financiers liés aux facilités de crédit de premier rang de la Société;
- la politique en matière de dividendes de la Société;
- les économies d'impôt liées au financement par emprunt des activités de la Société;
- les modalités des débetures convertibles émises par la Société et les risques liés à ces débetures.

À la fin du troisième trimestre de 2016, le ratio dette à long terme de premier rang/RAIIA ajusté de la Société, soit 1,2 : 1,0, et son ratio dette à long terme totale/RAIIA ajusté, soit 2,3 : 1,0, étaient tous deux inférieurs à ses fourchettes cibles à long terme fixées pour ces ratios.

En ce qui a trait aux perspectives d'avenir (se reporter à la rubrique *Énoncés prospectifs*), la Société compte utiliser sa capacité d'emprunt de premier rang inutilisée pour financer des dépenses d'investissement liées à des projets et des acquisitions d'entreprises.

Dividendes

Flux de trésorerie disponibles

Les flux de trésorerie disponibles n'étant pas définis selon les IFRS, ils ne sont pas nécessairement comparables à des mesures d'appellation semblable présentées par d'autres entités cotées en Bourse, et il ne faut pas les considérer comme un substitut des mesures des flux de trésorerie déterminées conformément aux IFRS.

La Société estime que les flux de trésorerie disponibles constituent un indicateur utile des fonds dont elle dispose pour le paiement des dividendes aux actionnaires, le remboursement de la dette, les dépenses d'investissement liées à des projets (se reporter à la rubrique *Situation de trésorerie et sources de financement – Dépenses d'investissement*), les initiatives de démarrage d'usine et de restructuration et l'acquisition d'entreprises.

Le tableau qui suit présente le rapprochement des flux de trésorerie disponibles et des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation.

(en millions de dollars)	Période de 52 semaines close le 26 déc. 2015	Période de 39 semaines close le 24 sept. 2016	Période de 39 semaines close le 26 sept. 2015	Quatre derniers trimestres
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	67,4	115,8	57,6	125,6
Variations des éléments hors trésorerie du fonds de roulement ¹⁾	17,1	(23,6)	6,0	(12,5)
Coûts de transactions liés aux acquisitions ²⁾	0,2	0,5	0,2	0,5
Coûts de démarrage d'usine ³⁾	2,9	-	2,9	-
Investissement de maintien ⁴⁾	(6,5)	(5,4)	(5,2)	(6,7)
Flux de trésorerie disponibles	81,1	87,3	61,5	106,9

1) Les fonds affectés à l'augmentation des éléments hors trésorerie du fonds de roulement de la Société sont prélevés principalement sur ses facilités de crédit renouvelable, alors que les fonds provenant de la diminution des éléments hors trésorerie du fonds de roulement servent principalement à rembourser ces facilités.

2) Montant qui a trait aux acquisitions d'entreprises par la Société.

3) Montant qui a trait aux initiatives de démarrage d'usine de la Société.

4) Montant qui représente la partie des dépenses d'investissement de la Société nécessaire au maintien de son parc d'immobilisations (se reporter à la rubrique *Situation de trésorerie et sources de financement – Dépenses d'investissement*).

Les flux de trésorerie disponibles de la Société ont augmenté de 25,8 M\$ pour les trois premiers trimestres de 2016 par rapport à la période correspondante de 2015, en raison principalement de la hausse du RAIIA ajusté, partiellement contrebalancée par les impôts en trésorerie plus élevés.

Politique en matière de dividendes

La Société tient compte de divers facteurs pour établir sa politique en matière de dividendes, notamment les suivants :

- le ratio dividendes/flux de trésorerie disponibles sur quatre trimestres consécutifs;
- les obligations au titre du remboursement du capital de la dette;
- les besoins en financement aux fins des dépenses d'investissement liées à des projets (se reporter à la rubrique *Situation de trésorerie et sources de financement – Dépenses d'investissement*), des initiatives de démarrage d'usine et de restructuration et de l'acquisition d'entreprises;
- l'accès au financement par emprunt et par actions à prix raisonnable;
- le ratio dividende annuel par action/cours de l'action à la Bourse de Toronto, c'est-à-dire le rendement de l'action;
- le maintien d'un dividende par action trimestriel stable, en dépit de la nature saisonnière des activités de bon nombre des entreprises de la Société;

- les changements importants, s'il en est, dans la situation d'un ou de plusieurs des facteurs de risque touchant la Société.

Au premier trimestre de 2016, la Société a augmenté son dividende trimestriel de 10,1 % pour le porter à 0,38 \$ par action, soit 1,52 \$ par action sur une base annuelle. Avant cette majoration, son dividende trimestriel s'établissait à 0,345 \$ par action, soit 1,38 \$ par action sur une base annuelle.

En ce qui a trait aux perspectives d'avenir (se reporter à la rubrique *Énoncés prospectifs*), la Société évaluera en permanence sa politique en matière de dividendes en fonction des facteurs précités et d'autres facteurs qui pourraient se révéler pertinents et, de ce fait, rien ne garantit que le dividende trimestriel actuel de 0,38 \$ par action sera maintenu.

Historique des dividendes

La Société a déclaré sa première distribution aux porteurs de titres de capitaux propres en août 2005. Le tableau qui suit présente l'historique du versement des distributions et des dividendes depuis 2006, qui a été le premier exercice complet au cours duquel des distributions ont été déclarées.

(en millions de dollars, sauf les montants par action et les ratios)

	Distributions/ dividendes déclarés aux actionnaires	Nature de la distribution	Flux de trésorerie disponibles	Ratio ¹⁾	Moyenne annualisée de la distribution/du dividende par action/part
Quatre trimestres consécutifs clos les :					
24 septembre 2016	42,6	Dividende	106,9	39,9 %	1,4850 \$
26 décembre 2015	35,0	Dividende	81,1	43,2 %	1,3800 \$
27 décembre 2014	27,8	Dividende	57,4	48,4 %	1,2315 \$
28 décembre 2013	26,5	Dividende	49,2	53,9 %	1,1760 \$
29 décembre 2012	24,4	Dividende	46,0	53,0 %	1,1760 \$
31 décembre 2011	22,7	Dividende	38,2	59,4 %	1,1760 \$
25 décembre 2010	21,0	Dividende	32,2	65,2 %	1,1760 \$
26 décembre 2009	20,7	²⁾	29,3	70,6 %	1,1760 \$
31 décembre 2008	20,6	Distribution de fiducie	29,6	69,6 %	1,1760 \$
31 décembre 2007	20,5	Distribution de fiducie	26,4	77,7 %	1,1760 \$
31 décembre 2006	18,4	Distribution de fiducie	17,3	106,4 %	1,1760 \$

1) Ratio distributions et dividendes déclarés/flux de trésorerie disponibles pour la période correspondante de quatre trimestres consécutifs.

2) Comprend des distributions de fiducie pour les deux premiers trimestres de la période et des dividendes pour les deux derniers trimestres de la période.

Dépenses d'investissement

Classement des dépenses

La Société classe ses dépenses d'investissement en deux catégories, à savoir les dépenses d'investissement liées à des projets et l'investissement de maintien. Les dépenses d'investissement liées à des projets sont des dépenses qui devraient générer un taux de rendement interne d'au moins 15 % sous forme d'une augmentation de la capacité de production ou de gains d'efficacité opérationnelle. L'investissement de maintien comprend toutes les dépenses d'investissement non admissibles à titre de dépenses d'investissement liées à des projets; il consiste principalement en des dépenses visant à maintenir à leur niveau actuel la capacité de production et l'efficacité opérationnelle de la Société.

L'investissement de maintien est financé en premier lieu par les flux de trésorerie disponibles (se reporter à la rubrique *Situation de trésorerie et sources de financement – Dividendes*), tandis que les dépenses d'investissement liées à des projets le sont généralement par les facilités de crédit de la Société. Cependant, les dépenses plus importantes, comme celles que nécessitent la construction d'installations ou un important agrandissement d'un établissement existant, peuvent également être financées par l'émission de titres d'emprunt ou de titres de capitaux propres.

Variations des immobilisations corporelles

Le tableau qui suit présente les variations des immobilisations corporelles de la Société pour les trois premiers trimestres de 2016.

(en millions de dollars)	Période de 39 semaines close le 24 sept. 2016
Immobilisations corporelles à l'ouverture, le 26 décembre 2015	227,3
Amortissement	(20,1)
Écart de change ¹⁾	(3,6)
Cessions	(0,2)
Acquisitions	3,6
Dépenses d'investissement :	
Dépenses d'investissement liées à des projets	20,7
Investissement de maintien	5,4
Immobilisations corporelles à la clôture	233,1

1) Écart attribuable aux variations du taux de change utilisé pour convertir en dollars canadiens les résultats des activités de la Société aux États-Unis, qui sont libellés en dollars américains.

Dépenses d'investissement liées à des projets

Au cours des trois premiers trimestres de 2016, la Société a engagé des dépenses d'investissement liées à des projets de 20,7 M\$, comme suit :

- 3,2 M\$ pour des projets d'expansion de la capacité des installations de production de charcuteries et de viandes transformées de qualité. Le coût total de ces projets, qui devraient être achevés au cours des deux prochains trimestres, s'établit à 6,1 M\$ (se reporter à la rubrique *Énoncés prospectifs*).
- 3,1 M\$ pour l'ajout d'une chaîne de production à l'usine récemment acquise d'Expresco située à Montréal, au Québec. Le coût total de ce projet, qui a été achevé au cours du trimestre, est projeté à 3,5 M\$ (se reporter à la rubrique *Énoncés prospectifs*).

- 3,1 M\$ pour l'ajout de chaînes de production et d'autres équipements requis pour accroître la capacité et améliorer l'efficacité de la nouvelle usine de sandwichs de Columbus (Ohio). Le coût total de ce projet, qui devrait être achevé en 2017, est projeté à 5,7 M\$ US (se reporter à la rubrique *Énoncés prospectifs*).
- 2,2 M\$ pour l'agrandissement de l'installation de distribution et de boucherie-charcuterie adaptée de Centennial Foodservice de la Société à Calgary. En plus de fournir à Centennial Foodservice une capacité de distribution supplémentaire pour le marché du sud de l'Alberta, ce projet, qui a été achevé au cours du trimestre, comprend des chambres de maturation à sec qui permettent désormais à Centennial Foodservice d'offrir à ses clients dans l'ensemble de l'Ouest canadien du bœuf vieilli à sec de premier choix.
- 2,0 M\$ pour un nouveau système de planification des ressources d'entreprise que la Société compte mettre en œuvre dans la plupart de ses entreprises au cours des prochaines années. La Société prévoit investir une somme additionnelle de 1,0 M\$ dans ce projet en 2016 (se reporter à la rubrique *Énoncés prospectifs*).
- 1,7 M\$ pour la construction d'une usine d'assemblage de sandwichs à la fine pointe de la technologie de 212 000 pieds carrés à Phoenix, en Arizona. Cette usine, dont l'ouverture est prévue pour le deuxième trimestre de 2017, s'ajoutera aux installations de production de sandwichs de la Société situées à Reno, au Nevada, à Columbus, en Ohio, à Edmonton, en Alberta, et à Montréal, au Québec. Au total, une fois l'usine de Phoenix achevée, la Société disposera d'une capacité de production de sandwichs à la fine pointe de la technologie d'environ 610 000 pieds carrés.

Le coût projeté de ce projet, qui consiste à modifier un bâtiment loué nouvellement construit pour permettre l'installation d'un maximum de 16 chaînes d'assemblage de sandwichs à haute vitesse et comprend initialement six chaînes de production, est de 29,0 M\$ US. Des chaînes de production supplémentaires seront ajoutées au besoin pour soutenir la croissance de la Société.

- 0,3 M\$ pour l'élargissement de la portée du modèle de gestion de la distribution de Centennial Foodservice en Ontario. Ce projet vise à aménager, dans la région du Grand Toronto, une installation de distribution et de boucherie-charcuterie adaptée qui sera à la fine pointe de la technologie et qui : i) comblera les besoins criants de capacité de production du distributeur de produits de la mer Ocean Miracle, qui déménagera toutes ses activités dans les nouveaux locaux; et ii) permettra à Ocean Miracle d'offrir aux clients du secteur des hôtels, des restaurants et des institutions la gamme complète de produits de viande personnalisés de première qualité de Centennial et d'étendre ainsi la portée du modèle de gestion florissant de Centennial en Ontario. Pour l'heure, Centennial exerce ses activités uniquement dans l'Ouest canadien.

Le coût projeté de ce projet, compte tenu des achats de matériel et du coût des améliorations locatives, s'établit à 13,3 M\$, dont une tranche d'environ 50 % devrait être engagée en 2016 et la tranche résiduelle, en 2017 (se reporter à la rubrique *Énoncés prospectifs*).

- 5,1 M\$ pour divers projets de moindre envergure consistant principalement en des achats de matériel destinés à accroître la capacité.

Historique de l'investissement de maintien

Le tableau qui suit présente l'historique de l'investissement de maintien de la Société depuis 2006.

(en millions de dollars)

Quatre trimestres consécutifs clos les :

24 septembre 2016	6,7
26 décembre 2015	6,5
27 décembre 2014	4,8
28 décembre 2013	4,3
29 décembre 2012	2,9
31 décembre 2011	2,9
25 décembre 2010	1,7
26 décembre 2009	2,0
31 décembre 2008	2,6
31 décembre 2007	1,8
31 décembre 2006	1,9

Pour 2016, la Société prévoit que ses dépenses d'investissement de maintien se situeront entre 7,0 M\$ et 8,0 M\$ (se reporter à la rubrique *Énoncés prospectifs*).

Investissements de la Société

Les investissements de la Société comportent essentiellement trois volets : les acquisitions d'entreprises, les placements en titres de capitaux propres dans des entreprises non contrôlées et les prêts à des entreprises non contrôlées. Les investissements de la Société en général et les acquisitions d'entreprises en particulier sont au cœur de la stratégie de croissance de la Société.

Le mode de financement des investissements de la Société dépend essentiellement de l'importance de la transaction. Les petites transactions sont généralement financées par les facilités de crédit de la Société (se reporter à la rubrique *Situation de trésorerie et sources de financement – Activités de financement par emprunt*), alors que les transactions d'envergure peuvent être financées de différentes façons, notamment par les facilités de crédit existantes et par l'émission de titres d'emprunt ou de titres de capitaux propres.

Au cours des trois premiers trimestres de 2016, la Société a effectué les investissements suivants :

C&C Foods

En avril 2016, la Société a acquis la quasi-totalité des actifs et des activités commerciales de C&C Packing Inc., établie au Québec, et de son entreprise affiliée, Les Viandes Première (2009) Inc. (collectivement « C&C Foods ») pour une contrepartie de 146,0 M\$. C&C Foods, dont les ventes annuelles s'établissent à environ 250 M\$, est un fournisseur de produits protéinés de premier plan auprès d'une clientèle constituée de détaillants et de services alimentaires en Ontario, au Québec et dans les provinces de l'Atlantique. La société est également propriétaire d'une usine de production moderne à Montréal, au Québec, qui fabrique des produits protéinés à valeur ajoutée destinés à une clientèle constituée de détaillants et de services alimentaires.

Le prix d'acquisition, qui est assujéti aux ajustements de clôture d'usage, se compose d'une contrepartie en trésorerie de 102,0 M\$, de l'émission de 514 579 actions ordinaires de la Société évaluées à 24,0 M\$ et d'une contrepartie éventuelle pouvant aller jusqu'à 20,0 M\$ à payer si C&C Foods atteint certaines cibles de rentabilité au cours des deux prochaines années.

Fletcher's US

À la clôture du troisième trimestre de 2016, la Société a mené à bien l'acquisition des activités et de certains actifs de Fletcher's Fine Foods (Fletcher's US), une société établie dans l'État de Washington, pour une contrepartie de 5,0 M\$ US. Fletcher's US, dont les ventes totalisent environ 17,0 M\$ US, commercialise et distribue du bacon et des saucisses fraîches de qualité supérieure et de marques exclusives à une clientèle composée de détaillants dans les États du nord-ouest bordés par le Pacifique.

Le prix d'acquisition, qui est assujéti aux ajustements de clôture d'usage, consiste en une contrepartie en trésorerie de 5,0 M\$ US.

Belmont

Après la clôture du troisième trimestre de 2016, la Société a mené à bien l'acquisition de Belmont Meat Products Ltd. (Belmont), société établie en Ontario, pour une contrepartie de 50,0 M\$. Belmont, dont les ventes annuelles totalisent environ 120 M\$, est l'un des plus importants fabricants de galettes pour hamburgers au Canada et produit un vaste éventail de hamburgers de qualité supérieure adaptés aux besoins de ses clients dans le secteur de la vente au détail et des services alimentaires partout au pays.

Le prix d'acquisition, qui est assujéti aux ajustements de clôture d'usage, consiste en une contrepartie en trésorerie de 49,2 M\$ et en l'émission de 0,8 M\$ d'actions ordinaires de Premium Brands.

Goodwill et immobilisations incorporelles

Le goodwill et les immobilisations incorporelles de la Société (à savoir les marques, les relations clients et les ententes d'approvisionnement de clients) résultent de l'acquisition d'entreprises.

Le tableau qui suit présente les variations du total combiné du goodwill et des immobilisations incorporelles de la Société pour les trois premiers trimestres de 2016.

<i>(en millions de dollars)</i>	Période de 39 semaines close le 24 sept. 2016
Goodwill et immobilisations incorporelles à l'ouverture, le 26 décembre 2015	289,2
Amortissement des immobilisations incorporelles	(5,2)
Acquisitions	117,1
Ajustement à la répartition préliminaire du prix d'acquisition des acquisitions de 2015	1,5
Écart de change ¹⁾	(2,0)
Goodwill et immobilisations incorporelles à la clôture	400,6

1) Écart principalement attribuable aux variations du taux de change utilisé pour convertir en dollars canadiens les résultats des activités de la Société aux États-Unis, qui sont libellés en dollars américains.

Participations dans des entreprises associées

Les participations dans des entreprises associées correspondent aux participations de la Société dans des entreprises qu'elle ne contrôle pas et sont composées d'une participation de 50 % dans Golden Valley Farms Inc., entreprise de transformation de la volaille établie à Arthur (Ontario), d'une participation de 35 % dans Pender West LP, fonds d'investissement immobilier établi à Vancouver (Colombie-Britannique) qui possède et loue à la Société trois immeubles industriels, et d'une participation de 25 % dans McLean Meats Inc., distributeur et fournisseur de viandes transformées de premier choix et biologiques établi à Vancouver (Colombie-Britannique).

Le tableau qui suit présente les variations des participations dans des entreprises associées pour les trois premiers trimestres de 2016.

<i>(en millions de dollars)</i>	Période de 39 semaines close le 24 sept. 2016
Participations dans des entreprises associées à l'ouverture, le 26 décembre 2015	9,3
Quote-part du résultat des entreprises associées	0,4
Distributions en trésorerie des entreprises associées	(0,1)
Participations dans des entreprises associées à la clôture	9,6

Participation remboursable dans des filiales

La participation remboursable dans des filiales (la « participation remboursable ») représente la juste valeur estimative des options de vente des actionnaires ne détenant pas le contrôle de certaines filiales de la Société qui permettent à ces actionnaires d'exiger que la Société rachète leur participation résiduelle dans la filiale concernée à un prix établi selon une formule, soit en général un multiple du RAIIA ajusté moyen de la filiale visée pour une période définie.

Le tableau qui suit présente les variations de la participation remboursable pour les trois premiers trimestres de 2016.

<i>(en millions de dollars)</i>	Période de 39 semaines close le 24 sept. 2016
Participation remboursable à l'ouverture, le 26 décembre 2015	26,3
Variation de la valeur ¹⁾	2,5
Ajout découlant de l'émission d'actions d'une filiale ²⁾	0,5
Distributions en trésorerie aux actionnaires ne détenant pas le contrôle, mais détenant une participation remboursable	(1,7)
Écart de change ³⁾	(0,3)
Participation remboursable à la clôture	27,3

1) Se reporter à la rubrique *Résultats d'exploitation – Variation de la valeur de la participation remboursable dans des filiales*.

2) La contrepartie éventuelle liée à l'acquisition d'Ocean Miracle (se reporter à la rubrique *Situation de trésorerie et sources de financement – Investissements de la Société – Provisions*) a été réglée en partie au moyen de l'émission d'actions de l'une des filiales de la Société. Les détenteurs de ces actions ont des options de vente qui leur confèrent le droit d'obliger la Société à racheter leurs actions.

3) Écart attribuable aux variations du taux de change utilisé pour convertir en dollars canadiens les résultats des activités de la Société aux États-Unis, qui sont libellés en dollars américains.

Provisions

Les provisions s'établissent comme suit :

(en millions de dollars)	Au 24 sept. 2016
Contrepartie éventuelle – Acquisition de Freybe ¹⁾	1,2
Contrepartie éventuelle – Acquisition d'Ocean Miracle ²⁾	1,8
Contrepartie éventuelle – Acquisition de C&C Foods ³⁾	18,6
Coûts de remise en état des sites loués ⁴⁾	1,0
Provisions⁵⁾	22,6

- 1) Représente la valeur actuelle de la contrepartie éventuelle qui devra être versée aux anciens propriétaires de Freybe Gourmet Foods (entreprise acquise en 2013) si l'entreprise atteint certains objectifs de rendement au cours de la prochaine année.
- 2) Représente la valeur actuelle de la contrepartie éventuelle qui devra être versée aux anciens propriétaires d'Ocean Miracle (entreprise acquise en 2014) si l'entreprise atteint certains objectifs de rendement au cours des deux prochaines années.
- 3) Représente la valeur actuelle de la contrepartie éventuelle qui devra être versée aux anciens propriétaires de C&C Foods (entreprise acquise au cours du deuxième trimestre de 2016) si l'entreprise atteint certains objectifs de rendement au cours des deux prochaines années.
- 4) Représente la valeur actuelle des coûts estimatifs (se reporter à la rubrique *Énoncés prospectifs*) de remise en état future des sites loués. Le passif final sera exigible à l'échéance des baux connexes.
- 5) Compte tenu des parties courante et non courante.

Le tableau suivant présente les variations des provisions pour les trois premiers trimestres de 2016.

(en millions de dollars)	Période de 39 semaines close le 24 sept. 2016
Provisions à l'ouverture, le 26 décembre 2015	6,0
Acquisition	18,1
Désactualisation des provisions	0,7
Paiements en trésorerie	(1,7)
Règlement au moyen de l'émission d'actions d'une filiale ¹⁾	(0,5)
Provisions à la clôture²⁾	22,6

- 1) Une tranche de 1,0 M\$ de la contrepartie éventuelle liée à Ocean Miracle a été réglée au cours du deuxième trimestre de 2016 au moyen d'un versement en trésorerie de 0,5 M\$ et de l'émission d'actions de l'une des filiales de la Société évaluées à 0,5 M\$.
- 2) Compte tenu des parties courante et non courante.

PERSPECTIVES

Se reporter à la rubrique *Énoncés prospectifs* pour une analyse des risques et des hypothèses associés aux énoncés prospectifs.

Se reporter à la rubrique *Résultats d'exploitation* pour des détails concernant le taux de croissance interne des produits des activités ordinaires et la marge du RAIIA ajusté que la Société prévoit pour 2016.

Se reporter à la rubrique *Situation de trésorerie et sources de financement – Dépenses d'investissement* pour des détails concernant les dépenses d'investissement liées à des projets et l'investissement de maintien que la Société prévoit pour 2016.

Se reporter à la rubrique *Situation de trésorerie et sources de financement – Dividendes – Politique en matière de dividendes* pour des détails concernant la politique de paiement de dividendes.

En ce qui concerne les acquisitions d'entreprises, la Société prévoit (se reporter à la rubrique *Énoncés prospectifs*) poursuivre ses stratégies d'acquisition d'entreprises et, en conséquence, procède à l'évaluation de plusieurs transactions potentielles.

ARRANGEMENTS NON COMPTABILISÉS

La Société n'est partie à aucun arrangement non comptabilisé.

Obligations contractuelles

Au 24 septembre 2016, les paiements exigibles au titre des principales obligations contractuelles de la Société étaient les suivants :

<i>(en millions de dollars)</i>	Total	Sur 1 an	Sur 2 ans	Sur 3 ans	Sur 4 ans	Sur 5 ans	Par la suite
Dette à long terme	185,6	1,2	0,9	0,5	172,4	2,5	8,1
Débetures à 5,00 %	64,0	-	-	-	64,0	-	-
Débetures à 4,65 %	82,7	-	-	-	-	82,7	-
Contrats de location simple	147,8	19,3	17,7	16,6	14,6	12,2	67,4
Total	480,1	20,5	18,6	17,1	251,0	97,4	75,5

TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

Au cours des trois premiers trimestres de 2016, la Société a conclu les transactions suivantes avec des parties liées :

Pender West LP

Pender West LP est un fonds d'investissement immobilier qui a son siège à Vancouver, en Colombie-Britannique, et dans lequel la Société détient une participation de 35 % (se reporter à la rubrique *Investissements de la Société – Participations dans des entreprises associées*). Le président du conseil d'administration de la Société, M. Bruce Hodge, détient indirectement une participation de 13 % dans Pender West LP.

Aux termes de trois contrats de location immobiliers de 20 ans échéant entre avril 2033 et janvier 2034, la Société a versé des loyers de 2,2 M\$ à Pender West LP au cours des trois premiers trimestres de 2016.

Programme de prêts aux employés (« PPE »)

La Société a mis en place le PPE en 2006. Aux termes de ce programme, la Société consent des prêts à ses employés, à ses dirigeants et à ses administrateurs (les « participants ») dans l'unique but de leur permettre d'acquérir de ses actions ordinaires émises et en circulation. Les principaux objectifs du PPE sont les suivants : i) faciliter l'acquisition d'une participation dans la Société par les participants et, de ce fait, mieux aligner leurs intérêts avec ceux des actionnaires de la Société; et ii) favoriser la rétention du personnel.

Les modalités d'un prêt consenti aux termes du PPE sont les suivantes :

- Sûreté : Sûreté de premier rang sur les actions (les « actions du PPE ») acquises au moyen du produit du prêt et garantie personnelle du participant
- Intérêts : Aucun intérêt, sauf en cas de défaillance
- Versements de capital : Versements trimestriels équivalant à 55 % des dividendes versés sur les actions du PPE
- Échéance : Aucune date d'échéance précise, le remboursement du prêt devenant toutefois exigible sur-le-champ advenant la cessation de l'emploi du participant auprès de la Société

Les versements de capital effectués au cours des trois premiers trimestres de 2016 par les administrateurs et les dirigeants de la Société sur les prêts consentis aux termes du PPE se sont élevés à 0,1 M\$.

Les prêts aux employés, qui totalisaient 7,5 M\$ à la clôture du trimestre, sont inclus au poste « Autres actifs » de l'état consolidé de la situation financière de la Société.

Après la clôture du troisième trimestre de 2016, la Société a consenti des prêts supplémentaires totalisant 1,2 M\$ aux termes du PPE, dont le produit a été utilisé par les participants pour acheter 19 668 actions ordinaires émises et en circulation de la Société sur le marché organisé, à un prix moyen par action de 61,08 \$.

ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

Acquisition de Belmont

Après la clôture du troisième trimestre de 2016, la Société a mené à bien l'acquisition de Belmont (se reporter à la rubrique *Situation de trésorerie et sources de financement – Investissements de la Société – Belmont*).

Programme de prêts aux employés

Après la clôture du troisième trimestre de 2016, la Société a consenti des prêts totalisant 1,2 M\$ aux termes de son PEP (se reporter à la rubrique *Transactions avec des parties liées*).

ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Le présent rapport de gestion contient des énoncés prospectifs relatifs à la Société, concernant notamment ses activités commerciales, sa stratégie, ainsi que sa situation et sa performance financières. Bien que la direction estime que les attentes reflétées dans les énoncés prospectifs sont raisonnables et représentent les attentes et prévisions internes de la Société au 2 novembre 2016, ces énoncés comportent des risques et des incertitudes inconnus sur lesquels la Société n'a pas pris et qui peuvent faire en sorte que le rendement et les résultats réels des périodes futures diffèrent sensiblement des estimations ou des projections du rendement futur ou des résultats futurs exprimés ou sous-entendus dans les énoncés prospectifs. En règle générale, on reconnaît les énoncés prospectifs par l'emploi de termes et expressions ayant une connotation prospective tels que « pouvoir », « devoir », « s'attendre à », « prévoir », « estimer », « croire », « être d'avis » ou « continuer », de la forme négative de ces termes et leurs variantes.

Certains facteurs qui pourraient faire différer sensiblement les résultats réels des attentes de la Société sont exposés ci-après sous la rubrique *Risques et incertitudes*.

Les hypothèses retenues par la Société pour élaborer l'information prospective contenue ou intégrée par renvoi dans le présent rapport de gestion sont fondées sur l'information dont elle dispose actuellement et comprennent celles exposées ci-après. Le lecteur doit savoir que la liste des hypothèses n'est pas exhaustive.

- La conjoncture économique du Canada et des États-Unis sera relativement stable, avec de légères améliorations à court et à moyen terme.
- Le coût moyen du panier de marchandises alimentaires que la Société achète sera relativement stable, exception faite du bœuf cru, dont le prix devrait diminuer au quatrième trimestre de 2016.
- Les principaux projets d'investissement et initiatives d'acquisition d'entreprises de la Société progresseront conformément à ses attentes. La Société prévoit plus particulièrement que : i) sa nouvelle usine de sandwiches située à Columbus (Ohio) continuera d'améliorer son efficacité opérationnelle; ii) les entreprises nouvellement acquises, soit C&C Foods et Belmont, dégageront des résultats conformes aux prévisions formulées lors des acquisitions.
- La société sera en mesure de conserver un accès suffisant à des produits et services pour exercer ses activités de fabrication et de distribution. Plus particulièrement, les entreprises exploitées par la Société au Canada pourront accéder à certaines marchandises soumises à la gestion de l'offre, comme le dindon, en quantités suffisantes.
- La valeur du dollar canadien par rapport au dollar américain continuera de fluctuer autour des niveaux récents.
- Aucun changement important ne se produira dans l'environnement concurrentiel ou dans les tendances de consommation alimentaire des consommateurs sur les marchés dans lesquels les diverses entreprises de la société livrent concurrence. Parmi les tendances qui sont au cœur des stratégies commerciales de la Société, on peut citer : i) une demande croissante pour des aliments de meilleure qualité faits d'ingrédients plus simples et plus sains ou dotés d'attributs différenciateurs, comme des ingrédients sans antibiotiques ou hormones ajoutées ou des ingrédients biologiques; ii) la dépendance de plus en plus grande des consommateurs envers les aliments dits pratiques comme les collations prêtes à manger et les solutions de repas faciles à préparer; iii) l'adoption de meilleures habitudes alimentaires comme un régime réduit en sucre et plus élevé en protéines; iv) l'augmentation du grignotage entre les repas ou en remplacement des repas; v) le regain d'intérêt pour la provenance et le cycle de transformation des aliments consommés; vi) la conscientisation à des enjeux comme le développement durable, l'approvisionnement local, l'élevage responsable et le gaspillage alimentaire.
- Dans l'ensemble, les conditions météorologiques qui prévaudront en Amérique du Nord suivront les schémas historiques. S'il survenait des conditions inhabituelles ou extrêmes, celles-ci pourraient influencer sur la situation de la Société de diverses manières, notamment en entraînant : i) une évolution inhabituelle de la demande des consommateurs; ii) des changements relatifs aux coûts des matières premières; et iii) une pénurie de matières premières.
- Il n'y aura aucune modification importante des relations de la Société avec ses clients d'envergure. Plus précisément, la Société ne perdra pas de commande importante de la part d'un client d'envergure et ne sera pas tenue de faire de concessions notables sur les prix à la demande d'un client d'envergure.
- La Société continuera d'avoir accès à de la main-d'œuvre qualifiée et non qualifiée rémunérée aux niveaux salariaux actuels.
- La Société sera en mesure de négocier de nouvelles conventions collectives sans interruption de travail.
- La Société continuera d'avoir accès à des titres d'emprunt et à des titres de capitaux propres à des prix raisonnables.

- La charge d'intérêts moyenne de la Société sur sa dette à taux variable restera relativement stable à court et à moyen termes.
- Les contreparties aux contrats continueront d'honorer les obligations qu'elles ont contractées à l'endroit de la Société.
- Il n'y aura aucune modification importante des exigences fiscales et autres exigences réglementaires auxquelles est assujettie la Société.

Sauf indication contraire, l'information prospective contenue dans le présent document est en date du 2 novembre 2016, et elle ne fera l'objet d'une mise à jour ou d'une révision publique que si la loi l'exige. Cette mise en garde vise expressément l'information prospective contenue dans le présent document.

RISQUES ET INCERTITUDES

La Société est exposée à des risques et à des incertitudes liés à ses entreprises, lesquels peuvent avoir une incidence défavorable sur son résultat d'exploitation et sa situation financière. Ces risques et incertitudes comprennent les suivants : i) les variations du coût des matières premières entrant dans la fabrication des produits de la Société; ii) les fluctuations des ventes de la société liée aux saisons et aux conditions météorologiques; iii) la variation des dépenses discrétionnaires des consommateurs compte tenu de l'évolution de la conjoncture économique et/ou le niveau général de confiance des consommateurs; iv) les variations du coût des produits finis obtenus auprès de fabricants tiers v) les changements dans les liens que la société entretient avec ses clients de plus grande taille; vi) l'accès aux matières premières; vii) les responsabilités et les dépenses éventuelles qui découlent de vices affectant les produits de la société; viii) l'évolution des préférences des consommateurs en matière de produits alimentaires; ix) la concurrence livrée par d'autres fabricants et distributeurs de produits alimentaires; x) le risque d'exécution associé aux initiatives de croissance et aux activités de restructuration de la société; xi) les risques associés aux stratégies d'acquisition d'entreprises de la société; xii) les fluctuations du taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain; xiii) les nouveaux règlements adoptés par le gouvernement et touchant les activités et l'exploitation de la société; xiv) la capacité de la société de réunir le capital nécessaire pour financer ses initiatives de croissance; xv) les problèmes liés à la main-d'œuvre, y compris des conflits de travail éventuels avec des employés syndiqués et des pénuries de main-d'œuvre; xvi) la perte de cadres clés ou l'incapacité d'attirer du personnel hautement qualifié; xvii) les fluctuations de taux d'intérêt applicables à la dette à long terme de la société; xviii) une faille ou une rupture des systèmes d'information de la société; xix) les risques financiers associés aux prêts consentis aux clients de la société; xx) le mauvais fonctionnement de l'équipement important utilisé dans le cadre des activités de la société; xxi) les problèmes liés à la santé du bétail; xxii) les obstacles au commerce international; et xxiii) les changements apportés aux normes relatives à l'environnement, à la santé et à la sécurité.

Une description détaillée de ces facteurs de risque et d'autres facteurs susceptibles d'avoir une incidence sur les résultats d'exploitation et la situation financière de la Société est fournie dans le rapport de gestion de la Société pour la période de 52 semaines close le 26 décembre 2015, lequel a été déposé électroniquement dans le Système électronique de données, d'analyse et de recherche (« SEDAR »), disponible en ligne à l'adresse www.sedar.com. L'investisseur éventuel est invité à examiner et à évaluer soigneusement ces facteurs de risque ainsi que toutes les autres informations contenues dans le présent rapport de gestion. En outre, il est à noter que les facteurs de risque décrits ci-dessus de même que tout autre élément supplémentaire inclus dans le rapport de gestion de la période de 52 semaines close le 26 décembre 2015 ne sont pas nécessairement les seuls risques auxquels la Société est exposée, celle-ci pouvant être exposée à d'autres risques et incertitudes dont elle n'a pas connaissance à l'heure actuelle ou qu'elle juge peu importants actuellement (se reporter à la rubrique *Énoncés prospectifs*).

ESTIMATIONS COMPTABLES CRUCIALES

La préparation des états financiers consolidés de la Société exige de la direction qu'elle formule certaines estimations et pose certaines hypothèses qui sont fondées sur les résultats passés de la Société et l'interprétation que fait la direction des faits et circonstances actuels. Ces estimations ont des répercussions sur les montants des actifs, des passifs, des éventualités, des produits et des charges inscrits dans les états financiers consolidés de la Société et elles pourraient être différentes des résultats réels. Voici la liste des éléments importants exigeant que la direction formule des estimations :

Stocks. Les produits fabriqués en interne sont évalués au plus faible du coût et de la valeur nette de réalisation, le coût comprenant les matières premières, la main-d'œuvre de fabrication ainsi que les coûts indirects. La détermination du coût des stocks nécessite de la direction qu'elle fasse preuve de jugement et pose des estimations.

Goodwill et immobilisations incorporelles. La Société évalue la dépréciation du goodwill et des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée sur une base annuelle et celle des immobilisations incorporelles à durée d'utilité déterminée lorsque des événements ou des changements de circonstances indiquent que leur valeur comptable pourrait être irrécouvrable. Divers facteurs peuvent nécessiter un test de dépréciation, notamment un rendement sensiblement inférieur aux prévisions, une modification de la stratégie commerciale ou encore des tendances sectorielles ou économiques défavorables importantes. L'évaluation de la dépréciation du goodwill et des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée nécessite une grande part de jugement, notamment pour estimer le montant et le calendrier des flux de trésorerie futurs ainsi que les taux d'actualisation utilisés pour déterminer la valeur de ces flux de trésorerie.

Immobilisations corporelles. Les immobilisations corporelles sont comptabilisées au coût puis amorties sur leur durée d'utilité estimative. L'estimation de la durée d'utilité d'un actif exige une grande part de jugement. Des changements dans la durée d'utilité estimée d'un actif se traduisent sur une base prospective par la modification des taux d'amortissement futurs.

Charge d'impôt sur le résultat. La charge d'impôt différé de la Société est fondée sur la variation des écarts temporaires estimatifs entre la valeur des actifs et des passifs utilisés aux fins fiscales et leurs valeurs aux fins comptables. Pour déterminer ces écarts temporaires, la direction doit poser des jugements et faire des estimations. Par ailleurs, les actifs d'impôt différé sont comptabilisés seulement si la direction estime qu'il est plus probable qu'improbable qu'ils se réalisent.

Participation remboursable dans des filiales. La participation remboursable dans des filiales est calculée selon la méthode du taux d'intérêt effectif d'après les flux de trésorerie futurs prévus de certaines filiales. La direction doit faire preuve d'une grande part de jugement lorsqu'elle estime les montants et le calendrier de ces flux de trésorerie et qu'elle détermine les taux d'actualisation appropriés qui seront utilisés dans cette méthode d'évaluation.

Débetures subordonnées non garanties convertibles. La détermination de la juste valeur de marché raisonnable des composantes dette et capitaux propres des débetures subordonnées non garanties convertibles est fondée sur divers facteurs quantitatifs et qualitatifs, dont les chiffres comparatifs d'autres instruments financiers similaires, et exige de ce fait beaucoup de jugement.

Acquisitions d'entreprises et contreparties éventuelles. La répartition du prix d'achat associé à l'acquisition d'une entreprise exige beaucoup de jugement afin de déterminer et de calculer : i) la juste valeur de marché des immobilisations corporelles et incorporelles acquises et ii) la juste valeur des passifs repris. Par ailleurs, lorsqu'une acquisition comporte une contrepartie éventuelle, l'établissement de la valeur de cette contrepartie, le cas échéant, requiert aussi beaucoup de jugement.

Provisions. Les provisions représentent la meilleure estimation que peut faire la direction de la juste valeur des coûts futurs associés aux contreparties éventuelles et aux coûts de remise en état des sites loués. Le règlement définitif de ces montants étant tributaire de faits futurs, une grande part de jugement est requise pour en faire l'estimation.

Coûts de démarrage d'usine et/ou de restructuration. Les coûts de démarrage d'usine et/ou de restructuration correspondent aux coûts liés à la mise en service d'une nouvelle capacité de production et à la restructuration importante d'une ou de plusieurs entreprises de la Société. La détermination des coûts de démarrage d'usine et de restructuration exige que la Société exerce une grande part de jugement afin de répartir certains coûts entre les différents projets.

NOUVELLES MÉTHODES COMPTABLES

L'IASB publie périodiquement de nouvelles normes et des modifications ou des interprétations de normes existantes. Les nouvelles prises de position ci-dessous sont celles que la direction considère comme les plus importantes. Elles ne constituent pas une liste exhaustive des nouvelles prises de position pouvant avoir une incidence sur les états financiers consolidés.

IFRS 15 – Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients

En mai 2014, l'IASB a publié IFRS 15 *Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients*, qui remplace IAS 11 *Contrats de construction* et diverses interprétations liées aux produits des activités ordinaires. Cette norme porte sur la comptabilisation des produits des activités ordinaires et établit des principes de présentation de l'information sur la nature, le montant, le calendrier et l'incertitude des produits des activités ordinaires et des flux de trésorerie découlant des contrats conclus par une entité avec des clients. Les produits des activités ordinaires sont comptabilisés lorsque le client obtient le contrôle d'un bien ou d'un service et qu'il a alors la capacité de contrôler son utilisation et de profiter des avantages du bien ou du service. IFRS 15 est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2017 et l'adoption anticipée est permise. La Société évalue l'incidence que pourrait avoir l'application d'IFRS 15 sur ses états financiers consolidés.

IFRS 16 – Contrats de location

En janvier 2016, l'IASB a publié IFRS 16 *Contrats de location*, qui remplace la norme existante portant sur les contrats de location. Selon les exigences d'IFRS 16, tous les contrats de location doivent être comptabilisés à l'état de la situation financière, à moins que certains critères permettant qu'ils n'y soient pas inscrits ne soient remplis. IFRS 16 s'applique à l'exercice se terminant le 31 décembre 2019, l'adoption anticipée étant toutefois autorisée, pourvu qu'IFRS 15 soit également adoptée en même temps. La Société n'a pas encore déterminé l'incidence qu'aura cette norme sur ses états financiers consolidés.

INSTRUMENTS FINANCIERS

Contrats de change

Afin de réduire le risque associé aux achats libellés en monnaies autres que le dollar canadien, la Société conclut périodiquement des contrats de change. La Société ne détient pas de contrats de change à des fins de spéculation.

Au 24 septembre 2016, la Société avait des contrats de change en cours visant l'achat de 22,1 M\$ US au cours des 16 prochains mois à un taux combiné de 1,3185 \$ CA.

Compte tenu des contrats de change en cours visant l'achat de dollars américains, une variation de 0,01 \$ de la valeur du dollar canadien par rapport au dollar américain se serait soldée par un profit latent (en cas de baisse du dollar canadien) ou une perte latente (en cas de hausse du dollar canadien) d'environ 0,2 M\$ à l'état consolidé du résultat net de la Société.

Swaps de taux d'intérêt

Dans le but de réduire son exposition à la hausse des taux d'intérêt, la Société conclut à l'occasion des swaps de taux d'intérêt (les « swaps »). La Société ne détient pas de swaps à des fins de spéculation.

En août 2015, la Société a conclu des swaps ayant pour effet de fixer le taux d'intérêt sur une tranche de 75,0 M\$ de sa dette à long terme pour une période de trois ans au taux de 0,8865 % plus une marge de 1,25 % à 2,25 %, établie en fonction de son ratio trimestriel de la dette par rapport aux flux de trésorerie.

Au 24 septembre 2016, une variation de 0,25 point de pourcentage du taux d'intérêt effectif applicable pour la durée restante des swaps aurait entraîné une hausse (advenant une augmentation des taux d'intérêt) ou une baisse (advenant une diminution des taux d'intérêt) de la juste valeur des swaps d'environ 0,4 M\$. La Société a désigné ces swaps comme une couverture de flux de trésorerie et établi que la couverture ne comporte aucune part d'inefficacité. En conséquence, les variations de la juste valeur des swaps, le cas échéant, sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat global.

AUTRES

Actions en circulation

En date du 2 novembre 2016, 29 794 643 actions de la Société étaient en circulation. Conformément aux IFRS, les actions émises aux termes de régimes d'actionnariat des salariés qui ne sont pas encore acquises doivent être déduites du nombre d'actions en circulation. Par conséquent, la Société comptait plutôt 29 662 646 actions en circulation au 2 novembre 2016 selon les IFRS.

Contrôles et procédures de communication de l'information et contrôle interne à l'égard de l'information financière

La direction a conçu ou fait concevoir sous sa supervision des contrôles et procédures de communication de l'information (« CPCI ») ainsi que le contrôle interne à l'égard de l'information financière (« CIIF »), selon la définition donnée à ces termes dans le *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs* (le « Règlement 52-109 »).

La direction a évalué les CPCI de la Société au 24 septembre 2016 et conclu que ces procédures sont conçues adéquatement pour fournir l'assurance raisonnable i) que l'information importante relative à la Société, y compris ses filiales consolidées, est communiquée à la direction en temps opportun afin d'en permettre la présentation adéquate et ii) que l'information devant être présentée par la Société dans les documents annuels ou autres rapports qu'elle dépose en vertu de la législation en valeurs mobilières applicable est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prescrits.

La direction a également évalué le CIIF de la Société au 24 septembre 2016 et conclu qu'il est conçu adéquatement pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de la publication de l'information financière, conformément aux IFRS.

Pour évaluer la conception des CPCI et du CIIF au 24 septembre 2016, la Société a exclu les contrôles et procédures de C&C Foods, acquise le 15 avril 2016 (se reporter à la rubrique *Situation de trésorerie et sources de financement – Investissements de la Société – C&C Foods*). C&C Foods représente 120,1 M\$ des produits des activités ordinaires de la Société et 6,6 M\$ du résultat net de celle-ci dans son état consolidé du résultat net de la période de 39 semaines close le 24 septembre 2016, et environ 46,5 M\$, 114,3 M\$, 6,6 M\$ et 3,7 M\$ de ses actifs courants, ses actifs non courants, ses passifs courants et ses passifs non courants, respectivement, dans son état consolidé de la situation financière au 24 septembre 2016. La documentation et l'évaluation de l'incidence de C&C Foods sur la conception globale des CPCI et du CIIF de la Société devraient être parachevées en 2016.

Bien que l'évaluation des CPCI et du CIIF de la Société se fonde sur le cadre intégré élaboré par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission (« COSO 2013 »), les CPCI et le CIIF, peu importe l'excellence de leur conception, sont assortis de limites qui leur sont inhérentes. C'est pourquoi les CPCI et le CIIF ne peuvent fournir qu'une assurance raisonnable et ne permettent pas nécessairement de prévenir ou de détecter toutes les inexactitudes.

La direction a également conclu que, au cours de la période intermédiaire close le 24 septembre 2016, aucun changement n'a été apporté au CIIF de la Société qui a eu, ou aurait vraisemblablement pu avoir, une incidence importante sur celui-ci.

Responsabilités de la direction et du conseil d'administration

La direction est responsable de la fiabilité et de l'actualité de l'information communiquée dans le présent rapport de gestion, lequel est à jour en date du 2 novembre 2016. Le comité d'audit de la Société est chargé de passer en revue le rapport de gestion et le conseil d'administration est responsable de l'approuver.

Le conseil d'administration et le comité d'audit de la Société examinent également toutes les questions importantes liées aux systèmes, contrôles et procédures nécessaires qui sont en place afin d'assurer la fiabilité et l'actualité de l'information présentée dans le rapport de gestion.

Le présent rapport de gestion est daté du 2 novembre 2016 et il a été approuvé par le conseil d'administration de la Société.

Renseignements supplémentaires

D'autres renseignements, notamment la notice annuelle de la Société, sont déposés par voie électronique dans le Système électronique de données, d'analyse et de recherche (« SEDAR »). On peut les consulter sur Internet à l'adresse www.sedar.com.